



**Фінансові негаразди урядів деяких Європейських країн, особливо вже відомий борговий хаос в Греції, нещодавно затьмарили майже здоровий ринковий клімат, сповнений позитивними макроекономічними сигналами. І, хоча прогнози для ризикових активів залишаються позитивними в довгостроковій перспективі, але, враховуючи всі фактори, боргові проблеми індустріальних країн вплинуть на чутливість учасників ринку до ризиків. На наш погляд, фундаментальна оцінка України так само як і глобального ринку акцій залишається позитивною, проте через підвищення волатильності інвестиційний горизонт доцільно розширити.**

Схоже на те, що боргова криза виходить з-під контролю з огляду на вагання у вирішенні проблеми, які спостерігаються зі сторони ЄС. Якби пакет допомоги був наданий раніше, то меншої суми було б достатньо, щоб заспокоїти ринки. Зараз же навіть 110 млрд. Євро для Греції не достатньо, щоб повернути країну до нормального розвитку економіки.

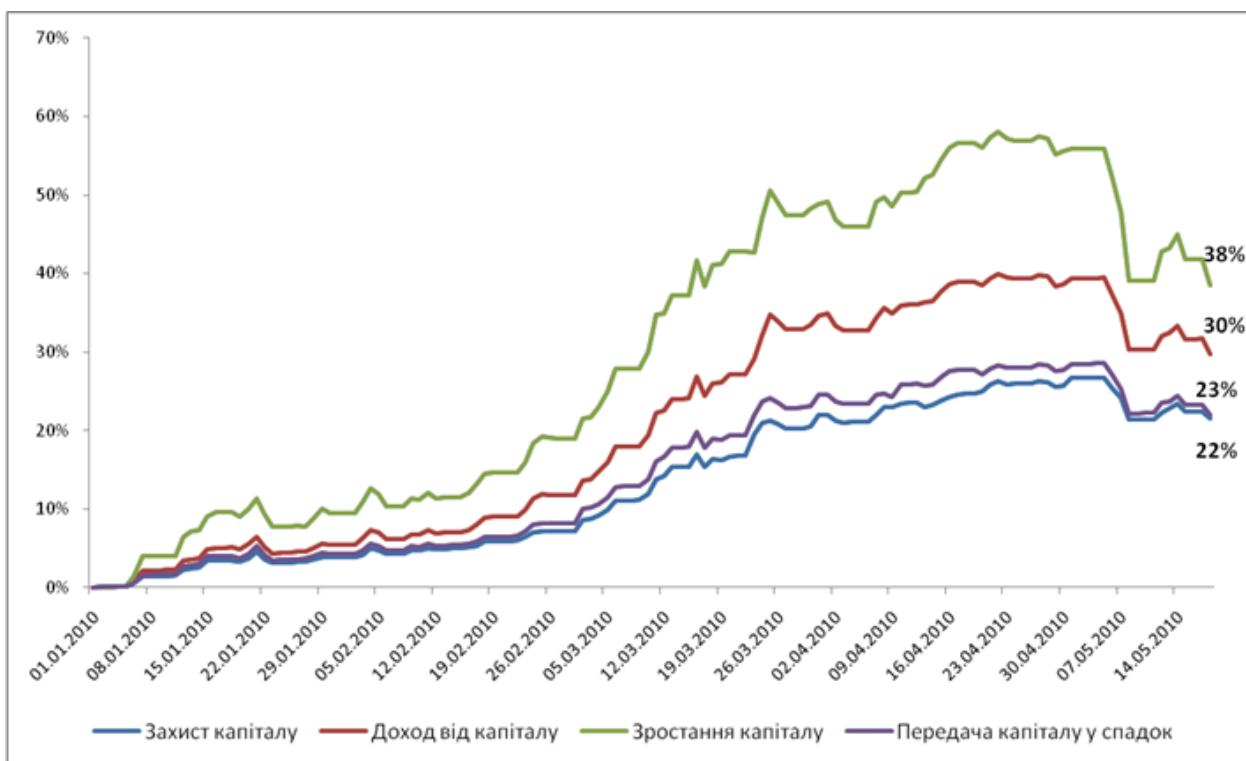
За таких подій сьогодні, ринки акцій все ж рухаються слідом за негативом, так як квартальні звіти компаній корпоративного сектору були надзвичайно позитивними. Будь-які оцінки щодо напрямів подальшого розвитку ринку повністю залежать від подальшого розгортання ситуації в борговому сегменті: якщо ситуація врегулюється, то цілком можливим є початок росту фондових індикаторів, з огляду на сприятливі фундаментальні дані. Або ж такі дані можуть підпасти під вплив негативних чинників та спричинити наступну хвилю підвищення ризиків.

Незважаючи на зростаючі дизбаланси в публічному секторі та боргові тягарі, світові економіки зміцнили свої позиції цієї весни. В США, Азії та Європі покращились основні макроекономічні індикатори, а країни такі як Китай, Сингапур та Індія звітували про прискорене зростання ВВП. Фактично, Україна стала однією з найбільш успішних країн по досягненню зростання в першому кварталі 2010 року з ростом ВВП на 4.8% (ВВП Росії, Чехії та Угорщини показали 2.9%, 1.2% і 0.1% відповідно) після найбільшого спаду виробництва (окрім Латвії) минулого року. Такий високий показник можна пояснити тим фактом, що база для порівняння є низькою, адже в 1-му кварталі 2009-го року спад був дуже стрімким. Хоча високі показники експортоорієнтованих країн також відіграли свою впливову роль в досягненні такого росту. Останні фактори чітко вказують на те, що Україна виходить зі стану рецесії.

Український фондовий ринок, який значно залежний від світових ринків (особливо від російського, Європейського та ринків США) показав підвищену волатильність минулого місяця. Короткостроковий прогноз розвитку ринку залежатиме від подальших подій в борговому секторі урядів країн ЄС, проте, в довгостроковій перспективі, ми вважаємо, що закладена фундаментально міцна основа для позитивного тренду все ж візьме верх.

Сьогодні, за нестабільності, що панує на ринках, ми вважаємо триваючу корекцію на фондовому ринку гарною можливістю отримати активи за дешевшими цінами та залишити структуру наших портфелів такою, якою вона була встановлена рішенням Комітету з тактичного розміщення активів.

## Модельні портфелі (зміна за 2010 рік, %)



### Інвестиційний департамент

Тенгіз Лашхі  
(044) 495 4292

### Департамент продажів та маркетингу

Владислав Шломенко  
(044) 495 4292